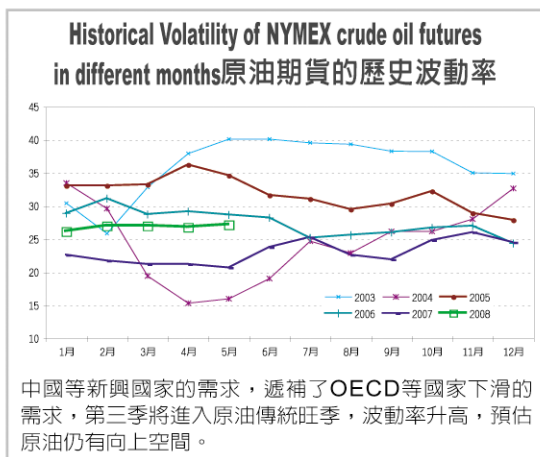




## 原油價格屢創新高 後勢偏多然仍有隱憂

近期美元即便受消息面影響繼續反彈，也不會改變弱勢反彈的實質。因此在弱勢美元的推升下，OPEC要維持高油價策略，才能符合他們的利益，在此前提之下，OPEC要大幅增產的機會不高，加上第三季即將進入原油需求的傳統旺季，原油價格愈小不易。

### 中國原油需求大幅回轉機會不大



08年第二季儘管美國的原油需求出現下降，但第二季裡多數的發展中國家對柴油等成品油的需求並未放緩，中國在奧運會前一直在屯積成品油，中國進口原油成長驚人，拉升國際油價。雖然目前亞洲許多國家因油價高漲紛紛取消油價補貼措施，但因為奧運舉辦在即，即使中國因補貼油價付出高昂的代價，但目前遲遲不肯鬆口，取消油價的補貼措施，因此預估今年第三季中國原油需求要大幅回轉的機會不大。

### CFTC真正投機部位數字被低估

CFTC把銀行的部位算是商業性的避險部位，但忽略了當銀行出售能源等相關商品部

位給其客戶時，他們會在期貨市場上建立一個反向的避險部位，例如商品指數基金他們往往被歸類於商業性部位，但其實他們應該被歸類於投機性的部位。

### 觀察期貨曲線，應不至出現大幅修正

由遠近期期貨價格構成的曲線斜率觀察，5月初油價修正時，油價的期貨曲線，由近幾個月來期貨價格逆斜率的趨勢逐漸減緩成正斜率，因而推測，後勢有反轉的現象，不過受到近來美元貶值的推升，後勢看壞的程度已較之前減輕，雖然對於中長期價格看跌的預期仍在，不過應不至出現大幅修正。

OTC原油合約，預估其合約值為期貨市場的10倍以上，交易金額龐大，但其違約風險大，可能產生較大的風險。

### 波動率於5年均值之下，油價有向上空間

觀察2003~2007過去五年間各季的輕原油期貨歷史動率與輕原油選擇權歷史隱含波動率後可以發現，目前的波動率仍處於5年平均值之下，因此原油價格在第三季中，全球用油的高峰期下，仍有向上的空間。

